الأزمة المالية العالمية.. التنبؤ بالأزمة فرص الاستثمار المتاحة في ظلها والحلول الممكنة لمواجهتها

الدكتور فريد كورتل

رئيس المجلس العلمي للكلية
كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
جامعة سكيكدة الجزائر

البريد الإلكتروني:fkourtel@hotmail.com
f.kourtel@yahoo.fr

الهاتف النقال:00213775131012

ملخص:

هذا البحث يتناول موضوع الأزمة المالية العالمية الحالية، ونسعى من خلاله الإجابة على جملة من التساؤلات:

- ما هو جوهر الأزمة المالية العالمية الراهنة؟
- هل الأزمة المالية العالمية وقعت دون سابق إنذار، صح التعبير؟ وهل خبراء المال والأعمال والمؤسسات المصرفية لم يتنبؤا بوقوعها ؟
- هل هذه الأزمة المعقدة ستؤثر على حجم الاستثمارات أم لا ؟ وما هي الفرص المتاحة للاستثمار في ظل هذه الأزمة ؟
- هل هناك حلول ممكنة للأزمة المالية العالمية الحالية ؟

وبالطبع توصلنا من خلال هذا البحث إلى التأكيد بأن الأزمة المالية العالمية أعمق من تعالج معالجة بسيطة وآنية ، وأنها ستستمر لفترة غير محددة .

Abstract:

This research deals with the subject of the current global financial crisis;and through which we seek to answer a series of questions:

- what is the essence of the current global financial crisis?
- is the global financial crisis took place without prior inmarin so to speak?
- are financial experts, business and banking institution itenbwa not occurred?
- is this complex crisis will affect the size of investment or not? What are the opportunities available for investment in this crisis?
- are there possible solutions to the current global financial crisis?

Of course, we, through this research to assert that the global financial crisis deeper than a simple address and cime, and it will continue for an indefinite perrod.

مقدمة:

يتجه الاقتصاد العالمي الذي يعاني حاليا من أزمة مالية و ائتمانية حادة إلى وضع متأزم ومعقد، وهو ما يهدد التقدم الذي تحقق في مجال التنمية في السنوات العشر الأخيرة في الكثير من البلدان ووفقا لتقرير الآفاق الاقتصادية العالمية 2009 الصادر عن البنك الدولي، من المتوقع أن يتقلص معدل النمو في البلدان النامية من 7.9 بالمائة عام 2007 إلى 4.5 بالمائة في عام 2008 وأقل من ذلك في 2009، كما تشير هذه التوقعات إلى أن معدل نمو الاستثمار في بلدان العالم النامية سيتقلص من 13 بالمائة في 2007 إلى 3.5 بالمائة عام 2009 نتيجة لتضييق أوضاع الائتمان وانخفاض تقبل المخاطر، ففي ظل استمرار تداعيات الأزمة المالية العالمية والتي أدت إلى انكماش الأنشطة الاستثمارية والإنتاجية وتقليصها في مختلف القطاعات بشتى دول العالم، مما أدى إلى ظهور موجة من تسريح العمالة للشركات العالمية، والتي ستزيد عدد العاطلين عن العمل في العالم إلى 20 مليون فرد لتصل البطالة العالمية إلى 210 ملايين شخص في نهاية العام الجديد حسب تقديرات مدير مكتب العمل الدولي خوان سومافيان، وهناك توقعات بتفاقم هذه الأرقام حسب تأثير الأزمة على الاقتصاد الإنتاجي الحقيقي. ولذا سارع الكل: حكومات الدول، خبراء ومختصين... للسعي بأقصى ما يمكن لإيجاد حلول من شأنها تخفيف وطأ الأزمة و التقليل من آثارها السلبية .

هذا جوهر ما تركز عليه ورقة العمل التي تتناول الأزمة المالية العالمية وما تعلق بها، وبصورة خاصة التنبؤ بوقوعها، فرص الاستثمار المتاحة في ظلها وكذا الحلول الممكنة للخروج من مأزقها.

أولا : منهجية البحث :

مشكلة البحث :

تركت الأزمة المالية العالمية الحالية العديد من التساؤلات في أوساط المختصين وغير المختصين نظرا لطابعها المتميز ولانعكاساتها السلبية العديدة ولذا يجدر بنا إذا أردنا البحث في هذه الأزمة أن نطرح التساؤلات التالية :

- ما هو جوهر الأزمة المالية العالمية الراهنة؟
- هل الأزمة المالية العالمية وقعت دون سابق إنذار إن صح التعبير؟ وهل خبراء المال والأعمال والمؤسسات المصرفية لم يتنبؤا بوقوعها ؟

- هل هذه الأزمة المعقدة ستؤثر على حجم الاستثمارات أم لا ؟ وما هي الفرص المتاحة للاستثمار في ظل هذه الأزمة ؟
- هل هناك حلول ممكنة للأزمة المالية العالمية الحالية ؟

فرضيات البحث:

انطلاقا من التساؤلات التي تضمنتها مشكلة البحث يمكن لنا أن نصوغ الفرضيات التالية:

- **الفرضية الأولى:** ترتكز على كون الأزمة المالية العالمية الحالية كانت مفاجئة ولم يكن أحد يتنبأ بوقوعها.
- **الفرضية الثانية:** هناك تأثير للأزمة المالية العالمية على حجم الاستثمارات في العالم وعلى فرص الاستثمار المتاحة.
- هناك حلول لمواجهة الأزمة ولكن هذه الحلول نتائجها تكون بعد فترة زمنية غير محددة.

هدف البحث:

يهدف البحث إلى توضيح، شرح وإبداء الرأي فيما يخص الأزمة المالية العالمية، وما تعلق بالتنبؤ بها والفرص الاستثمارية المتاحة في ظلها، وكذا محاولة طرح الحلول الممكنة للخروج منها.

أهمية البحث :

يكتسب البحث أهميته من خلال تقديم التوضيحات والشروحات والآراء المتعلقة بالأزمة المالية العالمية، لكي نضع أمام المهتمين دليلا ومرشدا يساعدهم على فهم هذا الموضوع من جهة ،ومن أجل التكيف معه من جهة أخرى.

منهج البحث:

إن بلوغ الهدف من المداخلة ورقة العمل يتوقف على معالجة الموضوع بأسلوب مناسب وفق منهجية واضحة ومضبوطة بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي وهذا بالاعتماد على التقارير المختلفة .

خطة البحث :

لإنجاز هذا البحث وبغية الإحاطة بجوانبه الأساسية إرتأينا تقسيمه إلى الخطة التالية :

أولاً: منهجية البحث

ثانيا: لمحة عامة عن الأزمة المالية العالمية .

ثالثا: التنبؤ بالأزمة المالية العالمية .

رابعا: الفرص الاستثمارية المتاحة في ظل الأزمة المالية العالمية .

خامسا: الحلول الممكنة لمواجهة الأزمة المالية العالمية .

وأخيرا خاتمة البحث

ثانيا : لمحة عامة عن الأزمة المالية العالمية :

شهدت الأسواق المالية العالمية عدة أزمات في أواخر القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين وبداية القرن الواحد و العشرين تسببت في حدوث أزمات مالية تميزت بسرعة انتشارها وتباين أسباب حدوثها ، وكان آخرها الأزمة المالية العالمية الراهنة والتي سنحاول التركيز عليها وفيما يلي نستعرض مختلف الأزمات ضمن النقاط التالية :

أزمة عام 1866:

حيث تعرضت عدد من البنوك الإنجليزية للإفلاس، مما أدى في إلى أزمة مالية عصفت باستقرار النظام المالي البريطاني. وتعد هذه الأزمة أقدم الأزمات المالية التي عرفها العالم.

أزمة " الكساد الكبير Great Depression " فى 1929 :

- والتي تعد أشهر الأزمات المالية التي شهدها الاقتصاد العالمي وأقواها أثراً. إذ هبطت أسعار الأسهم في سوق المال الأمريكية بنسبة 13 %، ثم توالت الانهيارات في أسواق المال على نحو ما لبث أن امتدت آثاره بشراسة على الجانب الحقيقي للاقتصاد الأمريكي وما تبعه من انهيار في حركة المعاملات الاقتصادية في الاقتصاد الأمريكي تمثلت مظاهره في:
  - انخفاض شديد في الاستهلاك الكلى
  - انخفاض الاستثمارات من جانب القطاع الإنتاجي.
  - ارتفاع معدلات البطالة لتصل إلى حوالي ثلث قوة العمل الأمريكية في عام 1932.

النتائج المترتبة:

- امتدت آثار هذه الأزمة إلى خارج الولايات المتحدة لتضرب دول أوروبا الغربية على نحو هدد أركان النظام الرأسمالي.
- فقدان شرعية الفروض الأساسية للنظام الاقتصادي الكلاسيكي الحر المعروف بـــ "دعه يعمل، دعه يمر".
- قيام الاقتصاديون في الغرب بالبحث عن حلول لمشكلات الاقتصاد الحر.
- ظهرت النظرية الكينزية لتؤكد على ضرورية تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.

أزمة الديون العالمية مع بداية الثمانينات من القرن العشرين:

- ففي ظل تحرير القطاع المالي والمصرفي وحرية حركة رؤوس الأموال، توسعت البنوك التجارية العالمية في الإقراض لحكومات دول العالم الثالث. وقد اقترنت حركة التوسع في الإقراض بتعثر تلك الحكومات وإعلان الدول المدينة عدم قدرتها على الوفاء بأعباء الديون وخدمتها، كما فعلت المكسيك فى العام 1982 وتبعها عدد من الدول(1).

النتائج المترتبة:

- بدأت محاولات حكومات الدول الدائنة لاحتواء أزمة الديون العالمية خوفا من انهيار مؤسساتها المالية وقطاعها البنكي، فتدخلت لمنع مؤسساتها المالية من الإفلاس وانهيار جهازها المصرفي.
- استمرت الأزمة على مدار عقدين من القرن الماضي، وخضوع الدول المدينة لوصفة المؤسسات الدولية تحت ما عرف ببرامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي "Economic Reform and Structural Adjustment Program".

الأزمة المالية عام 1997:

شهدت الدول الأسيوية(2) أزمة مالية شديدة بدأت بانهيار عملة تايلاند عقب قرار تعويم العملة الذي اتخذته الحكومة والتي فشلت بعد ذلك محاولاتها في دعم عملتها في مواجهة موجة المضاربات القوية التي تعرضت لها.

النتائج المترتبة(3):

- أثر ذلك فوراً على دول أخرى مثل الفلبين، اندونيسيا ، كوريا الجنوبية وغيرها.

- تفاقمت الأزمة حيث تزايد حجم الدين الخارجي لأربعة من أكبر الدول الآسيوية إلى أن بلغ 180% من حجم إجمالي الناتج المحلى لها.
- تدخلت المؤسسات الدولية وبصفة خاصة صندوق النقد الدولي فتم طرح حزمة سياسات لإنقاذ الوضع شريطة قيام تلك الدول بتنفيذ برامج معينة للإصلاح الاقتصادي والهيكلي كما حدث في أند ونسيا وكوريا الجنوبية ودول أخرى، فيما عدا ماليزيا التي رفضت هذه الحزمة.
-

أزمة "فقاعات شركات الإنترنت" في أواخر القرن العشرين ومطلع الألفية الثالثة:

- عرف العالم نوعاً جديداً من الأزمات المالية بدأت حين أدرجت أسهم تلك الشركات في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة والذي يعرف بمؤشر ناسداك "NASDAQ" حيث ارتفعت أسعار أسهم تلك الشركات في البداية بشكل كبير في وقت حقق فيه عدد قليل من تلك الشركات أرباحاً حقيقية مما أدى إلى انفجار تلك الفقاعة في عام 2000 .

النتائج المترتبة:

- انخفاض أسعار تلك الأسهم بسرعة وبصورة ملحوظة.
- تزامن هذا الانخفاض مع حدوث هجمات سبتمبر 2001 والتي أدت إلى إغلاق أسواق المال الأمريكية بشكل مؤقت.
- استمرار الانخفاض لتهبط قيمة مؤشر التكنولوجيا المرجح لـــنسداك بحوالى 78% في 2002.
- قيام بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بخفض سعر الفائدة من 6.25% إلى 1% وذلك لحفز النمو الاقتصادي نتيجة لتأثر تلك الشركات بشدة.

وأخيرا الأزمة المالية العالمية التي نحن بصدد دراستها .

الأزمة المالية العالمية الحالية :

هذه الأزمة التي يواجهها العالم اليوم مصدرها قلب النظام الرأسمالي نفسه وهي الولايات المتحدة الأمريكية أكبر دول العالم اقتصادياً.

كشفت هذه الأزمة عن هشاشة الأنظمة المالية ومعاناتها من مواطن ضعف صارخة، تمثلت أهم مظاهرها في انهيار بنوك دولية عملاقة في ظل اقتصاد يعاني أصلا من عجز في ميزانه التجاري إلى جانب العجز في الميزانية.

فالسياسات غير السليمة التي أتبعتها الولايات المتحدة خلال السنوات الماضية التي شهدها العالم، أدت إلى ارتفاع الإنفاق العسكري الذي تسبب بدوره في ارتفاع حجم الديون الحكومية والتي قدرت حسب المصادر الأمريكية بنحو 11 تريليون دولار ، وهي تشكل ما يزيد عن 65 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي.

كما بلغت الديون الفردية 9.2 تريليون دولار تشكل الديون العقارية منها 6.6 تريليون دولار .

كما بلغت ديون الشركات قرابة 18.4 تريليون دولار أي ما يعادل 3 أضعاف الناتج المحلي الإجمالي ، كما بلغت البطالة نحو 5 بالمائة ووصل التضخم إلى ما نسبته 4 بالمائة .

وهنا يثور السؤال ما هي الأسباب الاقتصادية وراء الأزمة ؟

هناك جذور اقتصادية لهذه المشكلة تعود إلى زيادة حجم القروض العقارية الممنوحة برهونات عقارية من قبل المؤسسات المالية الأمريكية بمعدل فائدة متغير (تزداد كلما رفع البنك المركزي أسعار الفائدة) ودون وجود ضمانات كافية.

- وقد كانت نسبة الفائدة في حينها متدنية مما شجع على زيادة وتطور هذه القروض فمنها ما تم منحه لغرض السكن أو لغرض الاستثمار طويل الأجل أو المضاربة المرهونة.
- هنا قامت المصارف بتحويل القروض الممنوحة إلى سندات متداولة في الأسواق المالية (التسنيد) من خلال البيع لشركات التوريق.
- تم ذلك باستخدام إجراءات وأدوات وتقنيات مالية معقدة تمثلت في قيام البنوك ببيع الديون على شكل سندات إلى مستثمرين آخرين الذين قاموا بدورهم برهن السندات لدى البنوك مقابل حصولهم على ديون جديدة لشراء المزيد من تلك السندات.وتكررت تلك العمليات (أي استخدام الديون للحصول على المزيد من الديون).
- توسعت الهوة نتيجة لذلك بين الاقتصاد الحقيقي والاقتصاد المالي.

- في خطوة من البنوك لتعزيز مركز السندات، تم التأمين عليها من قبل شركات التأمين المشهورة على أن يقوم حامل السند بدفع رسوم التأمين عليها للحماية من إفلاس البنك أو صاحب البيت، مما شجع على اقتناء المزيد من تلك السندات .
- رغم هذه العمليات المعقدة وبسبب هبوط قيمة العقارات بدءا من عام 2007 أصبحت قيمتها أقل من قيمة السندات المتداولة والصادرة بشأنها.
- هنا لم يعد في مقدور الأفراد سداد ديونهم حتى بعد بيع عقاراتهم المرهونة فأصبحوا مكبلين بالالتزامات المالية، نتيجة لتضرر المصارف الدائنة من عدم السداد هبطت قيمة أسهمها في البورصة وأعلنت عدة شركات عقارية وشركات تأمين إفلاسها.
- هنا سيطرت على أذهان المستثمرين حالة من عدم الثقة مما دفع في اتجاه قيام المودعين بسحب ودائعهم مما أنعكس سلبا على سيولة البنوك على الرغم من تدخلات البنوك المركزية والتي تجاوزت ال500 مليار دولار، كما أصيبت الأسواق المالية بالشلل التام.
- توالت الخسائر الاقتصادية الناتجة عن العجز ومنيت كثير من الأسواق بالخسائر وأصبح العامل النفسي مرتبط بالثقة في القطاع المالي برمته.
- هنا فقد المستثمر الثقة في الأسواق ولم يعد يصدق جدوى الأدوات المالية الحديثة والمتمثلة في عملية (تسنيد الديون) كما فقد القدرة على تقييم الدين بشكل حقيقي وكامل.

من هنا كان انفجار الأزمة المالية العالمية الراهنة التي نبحث في إيجاد حلولا لها.
مما سبق يمكن أن نصل لطرح تساؤل مهم جدا يتمثل في :

ثالثا: هل الأزمة المالية العالمية كانت متوقعة أو بعبارة أخرى هل تم التنبؤ بها قبل الوقوع؟

إن الفكر الإداري الحديث وخاصة في مجال المال والأعمال أصبح يركز على ضرورة إعطاء العناية الكافية لتكوين المديرين والكوادر العاملة في المنظمات بآخر أساليب العمل الإداري، خاصة ما تعلق بما يعرف بإدارة المخاطر، إدارة الأزمات وغيرها

إدارة المخاطر:

تعني مجموعة من الواجبات والأنشطة الوظيفية التي يبذلها المسئولين عن المشروع للتحكم في الأخطار التي يتعرض لها، والتي من شأنها خلق ظروف آمنة معقولة قبل حدوث

الحادث، وبالتالي إرساء خطة للتخفيف من الآثار المادية المترتبة أثناء وقوع الخسارة ،وبهدف حماية المشروع من أي خسارة مفاجئة نتيجة لأي ظروف تتعرض لها المنشأة .

وقد جاءت إدارة المخاطر بسبب الأخطار التي قد تواجه منظمات الأعمال و بصورة خاصة البنوك، هذه الأخيرة التي تواجه عندما تقوم بمنح القروض مشكلة المخاطر المحتملة المتعلقة بالقرض، وتحاول التحكم فيها والتخفيف من آثارها، والتي لا تمتد فقط إلى عدم تحقيق المصرف للعائد المتوقع من القرض ، وإنما خسارة الأموال المقترضة .

ويمكن تقسيم المخاطر المتعلقة بمنح القروض إلى:

- **أخطار مرتبطة بوظيفة الإقراض ذاتها كخطر عدم التسديد، خطر السيولة، خطر تجميد الأموال. وإذا فشلت إدارة المخاطر في التنبؤ فإن الأزمة ستحل وهو ما وقع للبنوك الأمريكية وغيرها.**

وبالتالي فاجأت الأزمة الكل وأصبحت الحكومات و معها المنظمات تسعى للخروج من الأزمة بالاعتماد على إدارة الأزمات.

وهنا نؤكد على أنه يجب تبني التنبؤ الوقائي كمتطلب أساسي في عملية إدارة الأزمات من خلال إدارة سبّاقة وهي الإدارة المعتمدة على الفكر التنبؤي المسبق لتفادي حدوث أزمة مبكراً عن طريق صياغة منظومة وقائية مقبولة تعتمد على المبادرة والابتكار وتدريب العاملين عليها. في دراسة تطبيقية حديثة ثبت صحة الفرضية القائلة بأن طبيعة و مستويات الجاهزية في المنظمة تجاه الأزمات تتناسب طرديًا مع واقع الاتجاهات الوقائية أو العلاجية لدى العاملين في تلك المنظمة. والتناسب الطردي بين الحل الوقائي للأزمات والقدرة على مواجهة الأزمات بمستوى عال من الجاهزية لمواجهة الأزمات. كما أن النجاح في عملية إدارة الأزمات يتطلب عدة عوامل منها:

1. إيجاد و تطوير نظام إداري مختص يمكّن المنظمة من التعرف على المشكلات وتحليلها ووضع الحلول لها بالتنسيق مع الكفاءات المختصة.
2. العمل على جعل التخطيط للأزمات جزءًا هامًا من التخطيط الاستراتيجي.
3. ضرورة عقد البرامج التدريبية وورش العمل للموظفين في مجال إدارة الأزمات .
4. ضرورة التقييم و المراجعة الدورية لخطط إدارة الأزمات واختبارها تحت ظروف مشابهة لحالات الأزمات وبالتالي يتعلم الأفراد العمل تحت الضغوط.
5. التأكيد على أهمية وجود نظام فعّال للإنذار المبكر

وتبقى إدارة الأزمات: تمثل منهج التعامل مع الأزمة من خلال مجموعة من الأدوات والجهود للتغلب على الأزمة واحتواء عواقبها والاستفادة والتعلم من مسارها وأحداثها.
وهناك من يعتبر إدارة الأزمات بأنها عملية إدارية مقصودة تقوم على التخطيط والتدريب بهدف التنبؤ بالأزمات والتعرف على أسبابها الداخلية والخارجية ، وتحديد الأطراف الفاعلة والمؤثرة فيها، واستخدام كل الإمكانيات والوسائل المتاحة للوقاية من الأزمات أو مواجهتها بنجاح بما يحقق الاستقرار ويجنب التهديدات والمخاطر، مع استخلاص الدروس واكتساب خبرات جديدة تحسن من أساليب التعامل مع الأزمات في المستقبل.

ولكن في ظل الفكر الإداري المعاصر الذي وفر الكثير من الأساليب المساعدة على الإدارة الفعالة والتنبؤ وغيرها، ورغم كل ذلك لماذا فشلنا في التنبؤ بالأزمة المالية العالمية الراهنة رغم كل ما نتحدث به عن وفرة المعلومات وتقدم المعرفة العلمية في الاقتصاد والإحصاء والتمويل؟

التنبؤ بالأزمة المالية العالمية الراهنة :

كيف تقع هذه الأزمة دون إنذار مع هذا الحشد من علماء الاقتصاد والتمويل وكبريات المؤسسات المالية؟

وهل وقعت الأزمة في مكان مهجور أو في بلد صغير على أطراف المعمورة، أم الحقيقة أن الأزمة قد انفجرت في قلب حياة المال في نيويورك ومع أعرق المؤسسات المالية، وبطبيعة الحال لن يخلو الأمر من ارتفاع بعض الأصوات للقول بأن هناك اقتصاديا قد نشر بحثا هنا أو هناك عن احتمالات وقوع الأزمة، وتظل الحقيقة مع ذلك وهي أن الأزمة فاجأت الغالبية، فالفشل في التنبؤ بالأزمة المالية لم يكن المفاجأة الأولى ولن يكون الأخيرة .

وهل هناك غرابة في ذلك، لم يسبق أن أنهار منذ عقد من الزمان (1998) أحد أكبر صناديق التحوط والمعروف باسم صندوق إدارة رؤوس الأموال طويل الأجل (LTCM) حيث بلغت خسائره عدة بلايين من الدولارات، مما أضطر بنك الاحتياط الفدرالي إلى التدخل حماية للسوق المالية، وكان هذا الصندوق قد أنشئ بمعرفة عدد من أكبر العقول الأمريكية في الاقتصاد والرياضيات، حتى أن جائزة نوبل في الاقتصاد قد منحت لكل من ماير شولز

(SCHOLES) وروبرت ميرتون (MERTON) وهما المؤسسان الرئيسيان للصندوق، وكانت مسوغات الترشيح لهذه الجائزة هي أن هذين الاقتصاديين قد صمما نماذج رياضية تسمح بالتحوط التام من مخاطر الأسواق المالية ، وبلغت المفارقة أو لعلها المأساة ذروتها حين أفلس الصندوق بعد عام واحد من حصول مؤسسيه على جائزة نوبل في الاقتصاد وضاعت معها بلايين الدولارات للعديد من المستثمرين.

فكيف نفسر كل ذلك ؟ هل هو فشل لعلم الاقتصاد والاقتصاديين ؟ أم هناك حدودا يمكن التنبؤ به؟ و أن هناك دائما مفاجآت في التاريخ ؟

فالاقتصاد بل وكافة العلوم، ورغم أنها صحيحة ومفيدة، فإن هناك حدودا لفاعليتها؟

فالعقل البشري مهما بلغ من قدرة وقوة فإنه يظل قاصرا وعلينا إدراك ذلك، هناك أحداثا يصعب التنبؤ بها بل أن بعض هذه الأحداث هي الأكثر أهمية في تطور التاريخ، فنحن نعيش في عالم ملئ بعدم اليقين .

في حين هناك قلة حاولت أن تؤكد بأن الأزمة لم تكن مفاجأة بأتم معنى الكلمة، لأن الأزمة لم تحدث فجأة كما يظن الكثيرون لأن معالمها بدأت مع انهيار نحو 60 شركة للرهن العقاري في الولايات المتحدة عام 2006، على الرغم من أن هذه الشركات تحوز على أنظمة رقابة ومعايير صارمة لكن القائمين عليها قاموا بتزوير أرقام وإخفاء بعض الحقائق، كذلك نشرت بعض التقارير تؤكد أنه هناك تزوير ببعض المصارف يرجع لتسابق مديري ورؤوسا المؤسسات المالية الأمريكية على منح القروض والرهون من غير ضمانات حقيقة من أجل حصاد مكافآت وعمولات بملايين الدولارات.

وهذا الرأي ذهب إلى تأكيده جوزيف ستيفليتر أستاذ الاقتصاد الأمريكي الفائز بجائزة نوبل في الاقتصاد لسنة 2001 و الإطار السابق بالبنك الدولي والذي أضطر للاستقالة في عام 2000 إثر الانتقادات الشديدة لسياسة هذه المؤسسة المالية العالمية التي كان يعمل بها، حيث قال ((ماهو محزن تماما في الأزمة المالية الحالية هو أن التنبؤ بها كان قائما وبالتالي كان ممكنا تفاديها...)) فهنا نجد جوزيف ستيفليتر قوله جاء متضمنا إشارة إلى وجود ملامح التبؤ بهذه الأزمة المالية العالمية .

ولكن رغم ذلك نصل عن قناعة تأكيد شيء وهو أن المؤسسات المالية والبنوك العالمية أكدت عجزها وعدم قدرتها على توقع الأزمة المالية العالمية.
فصندوق النقد الدولي الذي تجوب فرقه دول العالم لتقديم الوصفات وحل الأزمات الاقتصادية لم يتمكن خبراه بالتنبؤ بالأزمة حسب تقرير صادر منه.

رابعا: الفرص الاستثمارية المتاحة في ظل الأزمة :

إن الأزمة المالية العالمية الراهنة عميقة كما سلف الذكر، وآثارها قد تمتد لسنوات ممكن تتجاوز عام 2010، وسيكون لها تأثيرات تتجاوز آثارها المالية، فمن الناحية الاقتصادية ستنعكس الأزمة في ارتفاع معدلات البطالة الحالية فكما ورد في تقرير منظمة العمل الدولية فإن عدد العاطلين في العالم سيزيد ليصل إلى 350 مليون شخص خلال عام 2009 بعد فقدان 20 عشرين مليون وظيفة الأمر الذي سيؤدي إلى زيادة جيوب الفقر،بالإضافة إلى زيادة عدد البطالين فإن الأزمة سيترتب عليها تراجع معدلات النمو وسيكون لها تأثير سلبي على أوضاع المؤسسات المالية في كافة دول العالم وعلى حركة التجارة الدولية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، مع التنويه إلى تقرير مؤتمر الإنكتاد الأخير الذي أشار إلى أن عام 2008 شهد نهاية لدورة من نمو وتدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي بدأت عام 2004 وبلغت ذروتها عام 2007 ،حيث انخفضت التدفقات بحوالي 20 بالمائة في عام 2008 العام الذي إنفجرت فيه الأزمة المالية، مع توقع استمرار انخفاض تلك التدفقات مما سيكون له تأثير معتبر على حركة النمو ونسبة التشغيل في الدول المستقبلة لها.وهذا معناه أيضا تراجع في نسبة الاستثمارات التي ستقام هنا وهناك بسبب عدم وضوح الرؤية في ظل الأزمة الحالية.
فصحيح أن الرؤية غير واضحة حول ما هو قادم من سيناريوهات اقتصادية، وهذا سبب حالة من الترقب والتردد وأوجد العامل النفسي السلبي الذي آثر في اتخاذ القرارات من قبل المستثمرين من أجل إقدامهم على الاستثمار، ولكن يجب التأكيد على أنه توجد فرص استثمارية ثمينة تتوالد من رحم الأزمة المالية، لذا ما على القطاعين العام والخاص سوى العمل على السعي لإقامة استثمارات مستغلين في ذلك تراجع الأسعار وانخفاض تكاليف إنجاز المشاريع .

إن الصورة الحالية للاقتصاد العالمي وبالرغم من الضبابية التي تسودها وشح السيولة فيها، إلا أنها تحمل فرصا استثمارية جديدة، فالتقييمات الائتمانية المنخفضة للشركات، وتراجع قيمة الأصول، وقلة الحصول على القروض، جميعا من المفروض تدفع بالمستثمرين الأذكياء بالمضي قدما في إنجاز وإقامة استثماراتهم، لأنها باختصار تشكل فرصا استثمارية نادرة قد لا

تتكرر إلا بعد عقود طويلة ويجدر بنا المقام للتأكيد على وجود شركات عملاقة مثل مايكروسوفت وسيسكو وغيرها ولدت في أوج فترات أزمة الركود الاقتصادي وحققت نجاحات منقطعة النظير.

ولذا فأما المستثمرين سواء المحليين أو الأجانب فرصا لابد من استغلالها .

فقط نؤكد على شيء هنا وهو أن فرص الاستثمار المتاحة في ظل الأزمة المالية العالمية تختلف من بلد لآخر ومن منطقة لأخرى لعدة اعتبارات.

وعموما تبقى الفرص الاستثمارية المتاحة بصفة عامة لا تخرج عن الآتي :

- **فرص الاستثمار في العقارات المتعثرة :**

والمقصود بالعقار المتعثر هنا هو العقار الذي تعثر صاحبه عن السداد أو عن توفير السيولة اللازمة لتطويره أو إتمامه ، وهنا تكمن الفرص الاستثمارية الجيدة .

- **فرص الاستثمار في الإنشاءات (البناءات الجديدة) :**

سواء كانت هذه البناءات للسكن أو السياحة أو لإقامة مشاريع ،خاصة إذا عرفنا بأن الأزمة أدت إلى تراجع معتبر في أسعار مواد البناء، وهذا التراجع في الأسعار سيجعل تكلفة البناء مخفضة، فالكل يجمع على أن الوقت الحالي يعد أفضل الأوقات للحصول على مواد البناء بأسعار مناسبة وبالتالي تنفيذ المشروعات بشكل أسرع.وهذا ما يؤكد ضرورة الاستفادة من الفرص التي تخلقها الأزمة، خاصة إذا علمنا أيضا أن الأزمة المالية العالمية ساعدت على تقليل عدد المضاربين في القطاع العقاري، حيث أصبحت السوق العقارية موجهة للمشترين النهائيين.

- **فرص الاستثمار في البنية التحتية:**

الاستثمار في البنية التحتية في دول العالم حاليا مهم جدا لأنه يكون بأقل تكلفة نتيجة لتراجع الأسعار وهذا من أجل معالجة تداعيات الأزمة المالية العالمية، باعتبار أن ضخ أموال حكومية في البنية التحتية يعني مزيدا من الفرص لاستقدام وجذب المستثمرين محليين كانوا أم أجانب،لأن البنية التحتية تعتبر محفزا اقتصادياً لجلب الاستثمار.

- **فرص الاستثمار في المنتجات التكنولوجية :**

أفرزت الأزمة المالية العالمية فرصا ذهبية أمام الشركات الصناعية، وخاصة بالمنطقة العربية للاستفادة من تراجع الأسعار بشكل عام في جميع المواد والمعدات، وقد يكون الحصول على التكنولوجيا هو الهدف الأول للشركات الصناعية بالمنطقة العربية خاصة، سواء

كانت نفطية أو غيرها من الصناعات التي تحتاج إلى شراء التقنيات الجديدة بأسعار معقولة مقارنة بما كانت عليه سابقا، لما كان الطلب عليها مرتفع ولافت خلال الأعوام الماضية وهذا من أجل تطوير صناعاتها.

- **فرص الاستثمار في الزراعة :**

تعتبر الزراعة مصدر الغذاء الأساسي(5)، ولا أحد يستطيع أن ينكر تبعية العالم العربي والدول الأخرى غير المتقدمة للعالم الغربي فيما يخص الحصول على الغذاء، وفاتورة الغذاء تقدر بعشرات المليارات بالنسبة للدول العربية لوحدها، وها قد جاءت الفرصة للمستثمرين خاصة العرب للاستثمار في هذا المجال وهناك بيئة مناسبة جدا لذلك يمثلها السودان لما يسخر به من توفر للمياه والأراضي واليد العاملة الرخيصة و...

بالإضافة لفرص أخرى كفرص الاستثمار في التعليم، الصحة، الصناعة الغذائية وغيرها حسب احتياجات كل دولة، والظروف المتوفرة بها، ومدى ملائمة بيئتها الاستثمارية.

وبناءا على ما تقدم ندرك بأن الأزمة المالية انعكاساتها عديدة ومتنوعة وحدودها غير معروفة ولذا ما هو الحل للخروج منها.

خامساً: الحلول الممكنة لمواجهة الأزمة المالية العالمية:

على ضوء ما تقدم يمكننا أن نطرح التساؤل هل من الممكن أن تنتهي الأزمة المالية العالمية؟ أو هل من حل لهذه الأزمة؟

من الصعب التنبؤ بما ستأتي به الأيام خاصة مع وجود تأثيرات متراكمة كان من أبرزها التأثير على الاقتصاد الحقيقي .

وسوف تمتد الأزمة إلى بنوك أخرى مما قد تضطر معه البنوك إلى بيع أصولها بأثمان بخسة ولو فكرت الحكومات في وضع حل لهذه الأزمة فإن تكلفة الأمر ستبلغ حسب خبراء اقتصاديين نحو 64 تريليون دولار.

مع العلم هناك جذور لأزمة أخرى قائمة تابعة للأولى وهي مشكلة الديون على بطاقات الائتمان (فيزا كارد،ماستر كارد، أمريكان إكسبريس) والتي تقدر بنحو 940 مليار دولار وديون الإقراض الطلابي بنحو 85 مليار دولار.

ولذا نجد هناك محاولات للحل قامت بها الدول المتضررة بصورة مباشرة وحتى الدول التي لم تمسها الأزمة في العمق بادرت لاتخاذ تدابير وقائية كما سنبين ذلك في النقطة الموالية ، إلى جانب هذه الحلول هناك حلول أخرى مكملة للأولى ولا يمكن تجاهلها بأي حال من الأحوال.

1: الحلول التي أعدتها الدول:

قبل الخوض في إعطاء الحلول التي باشرتها الدول لابد من التذكير بهيمنة أفكار وسياسات حرية السوق الليبرالية الجديدة خلال العقود الثلاث الماضية على الغالبية العظمى من حكومات العالم، وجوهر هذه الرؤية هو ضرورة تقليص دور الدولة في الاقتصاد، من خلال الخصخصة وتحرير الأسواق في كافة القطاعات المالية والصناعية والخدمية، بما في ذلك الصحة والتعليم والبنية التحتية والتأمينات .وقد رأينا خلال الأزمة الحالية كما سنرى لاحقا كيف اضطرت حكومات الدول المتقدمة، وعلى رأسها الحكومة الأمريكية أن تتبنى سياسات تتناقض كليا مع ما ظلت تطرحه في دعاياتها، وفي السياسات التي تفرضها عن طريق البنك وصندوق النقد الدوليين على مختلف بلدان العالم، نحن نشهد خلال هذه الأزمة، أكبر تدخل حكومي في الاقتصاد منذ الحرب العالمية الثانية، فالبنوك المركزية تنفق المليارات في تأميم كبرى البنوك العالمية وشركات التأمين، وفي شراء الأسهم والأوراق المالية وهذا كله في محاولة لإنقاذ النظام المالي من حالة الشلل المالي التام، ومن الانزلاق في كساد كبير، يتجاوز حجمه وتأثيره كساد الثلاثينات من القرن العشرين .

تطرح هذه السياسات الجديدة تحولا، حتى وإن كان مؤقتا في فلسفة السوق الحر (الليبرالية الجديدة)، إلى واقع رأس مالية الدولة والتأميم، وهو تحول يخلق شرخا ضخما في الهيمنة الفكرية البرجوازية بمؤسساتها، وصانعي سياساتها الاقتصادية. وإذا تركنا جانبا تلك الأزمة الفكرية التي يخلقها هذا التحول الحاد في السياسات، فإنه يبقى السؤال الملح والمباشر:

هل ستتمكن الحكومات من إنقاذ النظام من خلال هذه السياسات ؟

أول ما يجب طرحه في الرد على هذا السؤال هو أن علينا أن نتوخى الحذر الشديد بشأن التنبؤات حول مصير الاقتصاد العالمي، فالمتغيرات والعوامل متعددة ومعقدة ولا يمكن التكهن بدقة حول احتمالات تفاعل وتطور هذه المتغيرات والعوامل(6).

على المدى القريب يبدو حتى كتابة هذه السطور أن التدخل الحكومي غير المسبوق في سوق المال والبنوك، وعلى رأسها الحكومة الأمريكية والإتحاد الأوروبي ، قد مكنهم من تفادي الانزلاق في كساد عالمي كبير وفي شلل كامل لسوق المال العالمي .لكن هذه السياسات التدخلية لم ولن تنقذ الاقتصاد الرأسمالي من الدخول في ركود عالمي عميق خلال العامين القادمين .

ولكن على المدى الطويل فهناك عدد من العوامل التي يمكنها أن تجعل من الركود العالمي الحالي مجرد مقدمة لأزمات أكثر حدة في النظام الرأسمالي العالمي. أول هذه العوامل أن البنوك المركزية التي تضخ آلاف المليارات اليوم، يجب أن تأتي بهذه المليارات من مكان ما، والمصدر الرئيسي للمال الحكومي هو الضرائب وهو ما يعني أن الأموال التي يتم ضخها اليوم هي حصيلة الضرائب في المستقبل، وبالطبع من سيدفع الثمن هم الغالبية العظمى من دافعي الضرائب، العمال والموظفون. ولكنه أيضا يمثل رهانا غير مضمون، إذ يقوم على افتراض أن الاقتصاد سيتعافى للدرجة التي تمكن الدولة من تحصيل الضرائب اللازمة لدفع الفاتورة للأزمة..وبالطبع يمكن للدول أن تطبع الأموال، لكن ذلك يعني الدخول في حالة تضخم خطيرة .

العامل الثاني هو أن الحجم النسبي للبنوك المركزية وما تستطيع توفيره من أموال قد تضائل بسبب النمو غير المسبوق للشركات الاحتكارية العملاقة، متعددة الجنسيات، وهو ما يعني أن قدرة البنوك المركزية في إنقاذ مثل هذه الشركات العملاقة يصبح موضع شك .

العامل الثالث هو أن التداخل والإندماج في الاقتصاد الرأسمالي العالمي يصعبان بشدة من مهمة البنوك المركزية، فالأمر يحتاج إلى درجة من التنسيق والوحدة بين البنوك المركزية يصعب تحقيقها في عالم قائم على التنافس، ليس فقط بين الشركات ولكن أيضا بين الدول الرأسمالية المختلفة.

وفيما يلي أهم الخطط التي اعتمدتها الدول لمواجهة الأزمة المالية.

أهم الخطط التي اعتمدتها الدول لمواجهة الأزمة المالية:

اتخذت العديد من الدول والمجموعات الاقتصادية في العالم إجراءات وأعلنت خططا لإنقاذ الأسواق المالية ومواجهة تداعيات الأزمة المالية العالمية، وفي ما يلي تلخيص لمضامين أهم هذه الخطط والإجراءات[i]:

1-1- خطة الولايات المتحدة الأميركية:

صاغ وزير الخزانة الأميركية هنري بولسون خطة إنقاذ صادق عليها مجلسا النواب والشيوخ وتهدف إلى تأمين حماية أفضل للمدخرات والأملاك العقارية التي تعود إلى دافعي الضرائب، وحماية الملكية وتشجيع النمو الاقتصادي وزيادة عائدات الاستثمارات إلى أقصى حد ممكن.

الخطة التي حدد لها قانون اعتمادها مهلة تنتهي بنهاية عام 2009 مع احتمال تمديدها بطلب من الحكومة لفترة أقصاها سنتين اعتبارا من تاريخ إقرارها، تقوم على ضخ 700 مليار دولار لشراء الديون الهالكة التي تقض مضاجع السوق المالية الأميركية وتهدد بانهيارها.

وينص القانون أيضا على مساهمة الدولة في رؤوس أموال وأرباح الشركات المستفيدة من هذه الخطة، مما يسمح بتحقيق أرباح إذا تحسنت ظروف الأسواق.

وأقرت الخطة منح إعفاءات ضريبية بنحو مائة مليار دولار للطبقة الوسطى والشركات، وتحديد التعويضات لرؤساء الشركات عند الاستغناء عنهم، واستعادة العلاوات التي تم تقديمها على أرباح متوقعة لم تتحقق بعد.

وتمنع الخطة الأميركية أيضا دفع تعويضات تشجع على مجازفات لا فائدة منها، وتم تحديد المكافآت المالية لمسئولي الشركات الذين يفيدون من التخفيضات الضريبية بخمسمائة ألف دولار.

والجدول الموالي يبين إجراءات نظام الاحتياط الفدرالي لخفض أسعار الفائدة وحفز الاقتصاد:

معدلات تغير نظام الاحتياط الفدرالي خلال عام 2008					
التاريخ	**سعر الخصم**	**سعر الخصم**	**سعر الخصم**	Fed funds	Fed funds rate
		أولي	**ثانوي**		
	معدل التغيير	**سعر الفائدة الجديد**	**سعر الفائدة الجديد**	**معدل التغيير**	**شعر الفائدة الجديد**
30أبريل 2008	-25%	2.25%	2.75%	-25%	2.00%
18مارس 2008	-75%	2.50%	3.00%	-75%	2.25%
16مارس 2008	-25%	3.25%	3.75%	–	–
30يناير 2008	-50%	3.50%	4.00%	-50%	3.00%
22يناير 2008	-75%	4.00%	4.50%	-75%	3.50%

المصدر: سلسلة أحداث السوق المالية، من على الموقع الالكتروني:

http://www.marefa.org/index.php/%D8%A7، أطلع عليه بتاريخ: 2009/02/12

إن قرار الحكومة الأمريكية تخصيص 700 مليار دولار كما سبق الذكر لضخها في القطاع المصرفي قد لا تغطي الديون المتعثرة (لا يغطي سوى 6 بالمائة من الديون المتعثرة حسب خبراء اقتصاديون) فهي خطوة غير كافية لمعالجة الأزمة وهو ما يفسر استمرار هبوط المؤشر العام في البورصات وتذبذبه هبوطا وصعودا بفعل عوامل الطلب والعرض غير المستقرة .

كذلك محاولة البنك المركزي الأمريكي استخدام أهم أدواته وهو تقليص سعر الفائدة بهدف تشجيع البنوك على الاقتراض فيما بينها وتنشيط أداء البورصة لن تكون كافية هي الأخرى للخروج من الأزمة.

ولذا لابد من حلول أخرى إضافية لما سبق ذكره والتي نرى أنه من شأنها المساعدة على تخفيف حدة الأزمة وبالتالي الخروج منها ًتدريجيا.

1-2- خطة الدول السبع الصناعية:

وضعت مجموعة الدول الصناعية السبع الكبرى (الولايات المتحدة وبريطانيا وفرنسا وألمانيا وإيطاليا واليابان وكندا) "خطة تحرك" لمواجهة الأزمة المالية العالمية، وتعهد أعضاؤها بمنع إفلاس المصارف الكبرى، واتفقت القمة على مواصلة العمل من أجل استقرار الأسواق المالية وإعادة تدفق القروض لدعم النمو الاقتصادي العالمي، واتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على السيولة والرساميل، كما أعربت المجموعة عن استعدادها للقيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن الذي كان سبب الأزمة المالية الحالية.

وتبقى الغاية الأساسية من وراء ذلك إعادة الثقة في أسواق المال في العالم وتتألف هذه الخطة من النقاط التالية:

- اتخاذ إجراءات حاسمة واستعمال جميع الوسائل لدعم المؤسسات المالية الكبرى (أي التي يؤدي إفلاسها إلى حالات إفلاس أخرى) والحول دون إفلاسها ، بتملك حصص من البنوك لإعادة الثقة في الأسواق المالية مثلا.
- اتخاذ جميع الإجراءات الضرورية لتحريك القروض والأسواق النقدية كي تتمكن المؤسسات المالية من الحصول على السيولة ورؤوس الأموال .

- استعادة ثقة المودعين من خلال تأمين ودائعهم عن طريق ضمانات قوية ومتماسكة من قبل السلطات العامة لاستعادة ثقة المودعين في سلامة ودائعهم ، وتمكين المصارف من جمع رؤوس الأموال الكافية من القطاعين العام والخاص على حد السواء لتتمكن من مواصلة إقراض العائلات والشركات .
- القيام بكل ما هو ضروري من أجل تحريك سوق قروض الرهن الذي كان سببا للأزمة المالية الحالية.
- مواصلة التحرك معا من أجل إحلال الاستقرار في أسواق المال وإعادة تدفق الأموال لدعم النمو الاقتصادي العالمي.

3-1- خطة منطقة اليورو:

تبنى قادة مجموعة اليورو خطة إنقاذ مالي تعتمد على تأميم جزئي للمؤسسات المالية المتضررة وتستند أساسا إلى ضخ أموال عامة في المصارف المتضررة وضمان الودائع، كما تسعى إلى ضمان القروض بين المصارف، مع إمكانية اللجوء إلى إعادة تمويلها.

وأعلن الرئيس الفرنسي نيكولا ساركوزي- الذي تتولى بلاده حاليا رئاسة الاتحاد الأوروبي- أن حكومات الدول الـــ15 التي تعتمد اليورو عملة رسمية لها مستعدة لتملك حصص في البنوك، كما تعهد القادة الأوروبيون بالمساعدة أو الاكتتاب بشكل مباشر لرفع الديون عن البنوك لفترات تصل إلى خمسة أعوام في تكملة لجهود المركزي الأوروبي لاستئناف عمليات التسليف بين البنوك.

أ- فرنسا:

اعتمد البرلمان الفرنسي خطة اقترحتها الحكومة لإنقاذ المصارف بمبلغ 360 مليار يورو (491 مليار دولار)، وتسعى الخطة إلى إنهاء أزمة الثقة الراهنة في الأسواق وضمان إعادة تمويل المصارف في شكل ضمانات قروض لتنشيط عملية الإقراض بين المصارف، وتوفير أموال أخرى لإعادة هيكلة رؤوس الأموال تلك المتعثرة منها، واعتبر العديد من المراقبين أن الخطة لن تمنع الاقتصاد الفرنسي من الانزلاق نحو الركود، وأن الأمر يتطلب اتخاذ قرارات أكثر تكلفة من أجل تحفيز الاقتصاد وتوجيهه نحو النمو.

وقد حرص الرئيس نيكولا ساركوزي على تأكيد أن ما ستقدمه الدولة من مساعدات لن يكون هدية للبنوك، وقال إن المبلغ المرصود في الخطة هو المبلغ الأقصى، وأنه ربما لا يضخ كاملا في حال عودة الأسواق إلى العمل بشكل اعتيادي مجددا.

ب- ألمانيا:

وافقت الحكومة الألمانية على خطة لإنقاذ البنوك تتضمن تأسيس صندوق لإعادة الاستقرار إلى الأسواق، وخصصت له أربعمائة مليار يورو (أكثر من 540 مليار دولار)، وقال وزير المالية الألماني بير شتاينبروك إن الخطة تهدف إلى تحقيق ميزانية متوازنة، ودعا إلى تقييد رواتب مسئولي المصارف التي تستفيد من حزمة الإنقاذ الحكومية وتحديد العلاوات ومستحقات إنهاء الخدمة.

ومن جهة أخرى توصلت مجموعة من البنوك وشركات التأمين في ألمانيا إلى اتفاق بشأن تفاصيل خطة لإنقاذ ثاني أكبر شركة للتمويل العقاري بألمانيا وهي هيبو ريال ستيت (إتش آر إس).

ورصد لهذه الخطة حوالي 35 مليار يورو (50 مليار دولار) غير أنها انهارت لأن الضمانات الخاصة بالقروض التي حصلت عليها الشركة من العديد من المؤسسات المالية قد انتهت صلاحيتها.

الحكومة قالت إنها لن تؤمم الشركة، لكنها ستقدم لها ضمانات بقيمة 26.6 مليار يورو (38 مليار دولار)، بينما ستحميها البنوك التجارية الألمانية بإقراضها 8.5 مليارات يورو (12.14 مليار دولار).

ج- بريطانيا:

أقرت بريطانيا خطة تضخ بموجبها ما يصل 250 مليار جنيه (نحو 450 مليار دولار) من أموال الحكومة في أكبر بنوك البلاد، وتشمل الخطة عرض سيولة قصيرة الأجل على البنوك وإتاحة رؤوس أموال جديدة لها، إضافة إلى توفير أرصدة كافية للنظام المصرفي من أجل مواصلة تقديم قروض متوسطة الأجل، وتشترط الخطة البريطانية على البنوك الحد من المزايا الممنوحة للمسئولين التنفيذيين وتخفض التوزيعات النقدية في هذه المصارف.

1-4- خطة روسيا:

أقر مجلس الدوما الروسي (البرلمان) خطة اقترحها الرئيس (ديمتري ميدفيديف) لإنقاذ القطاع المصرفي في البلاد بقيمة 63 مليار يورو (84 مليار دولار)، وسيتم توفير مبالغ الخطة من

الاحتياطي النقدي الروسي وبتمويل من بنك التنمية، حيث ستحصل البنوك المتعثرة على القروض من هذه المبالغ، كما أكد رئيس الوزراء (فلاديمير بوتين) عزم حكومته البدء في شراء سندات الشركات الروسية بقيمة تصل إلى خمسة مليارات يورو (6.65 مليارات دولار).

كما قرر البنك المركزي الروسي تخفيض الاحتياطي الإلزامي للبنوك، في خطوة مؤقتة، إلى 0.5% بغية زيادة السيولة في القطاع المصرفي، وإرساء الاستقرار في السوق المالية الداخلية وتعزيز السيولة في القطاع المصرفي الروسي.

1-5- خطة دول الخليج:

اتخذت دول خليجية عدة إجراءات لمواجهة الأزمة المالية وتخفيف حدة التوترات في الأسواق، فقد قرر مصرف الإمارات المركزي أن يتيح للبنوك قروضا قصيرة الأجل من خلال تسهيل بقيمة خمسين مليار درهم (13.61 مليار دولار)، وخصص المصرف تسهيلات للبنوك لاستخدامها كقروض مصرفية استثنائية بهدف تخفيف التوترات في القطاع المصرفي.

ومنحت التسهيلات للبنوك إعادة شراء كل شهادات الإيداع التي تكون الفترة المتبقية من أجلها 14 يوما أو أكثر على أن يساوي أجل إعادة الشراء أو يقل عن الفترة المتبقية من الشهادات المقدمة كضمان أو أن يكون الحد الأقصى للأجل ثلاثة أشهر، كما ألغى المصرف المركزي قاعدة الأيام الستة للسحب على المكشوف من الحسابات الجارية بصفة مؤقتة لإتاحة سيولة للبنوك في الأجل القصير.

وفي خطوة إجرائية أخرى أعلن بنك الإمارات دبي الوطني التقليل من القروض الكبيرة وخطط السداد طويلة الأجل تشجيعا منه للإقراض الذي يتسم بالإحساس بالمسؤولية، وقال البنك إن القروض ذات المبالغ الضخمة وفترات السداد الطويلة التي يمكن أن تؤدي إلى فرض ضغوط على المقترض سيتم تقليلها إلى أدنى حد ممكن، كما استحدث البنك خطة تسمح للعملاء بإمكانية إعادة القروض دون أن يتحملوا أي رسوم خلال أسبوع.

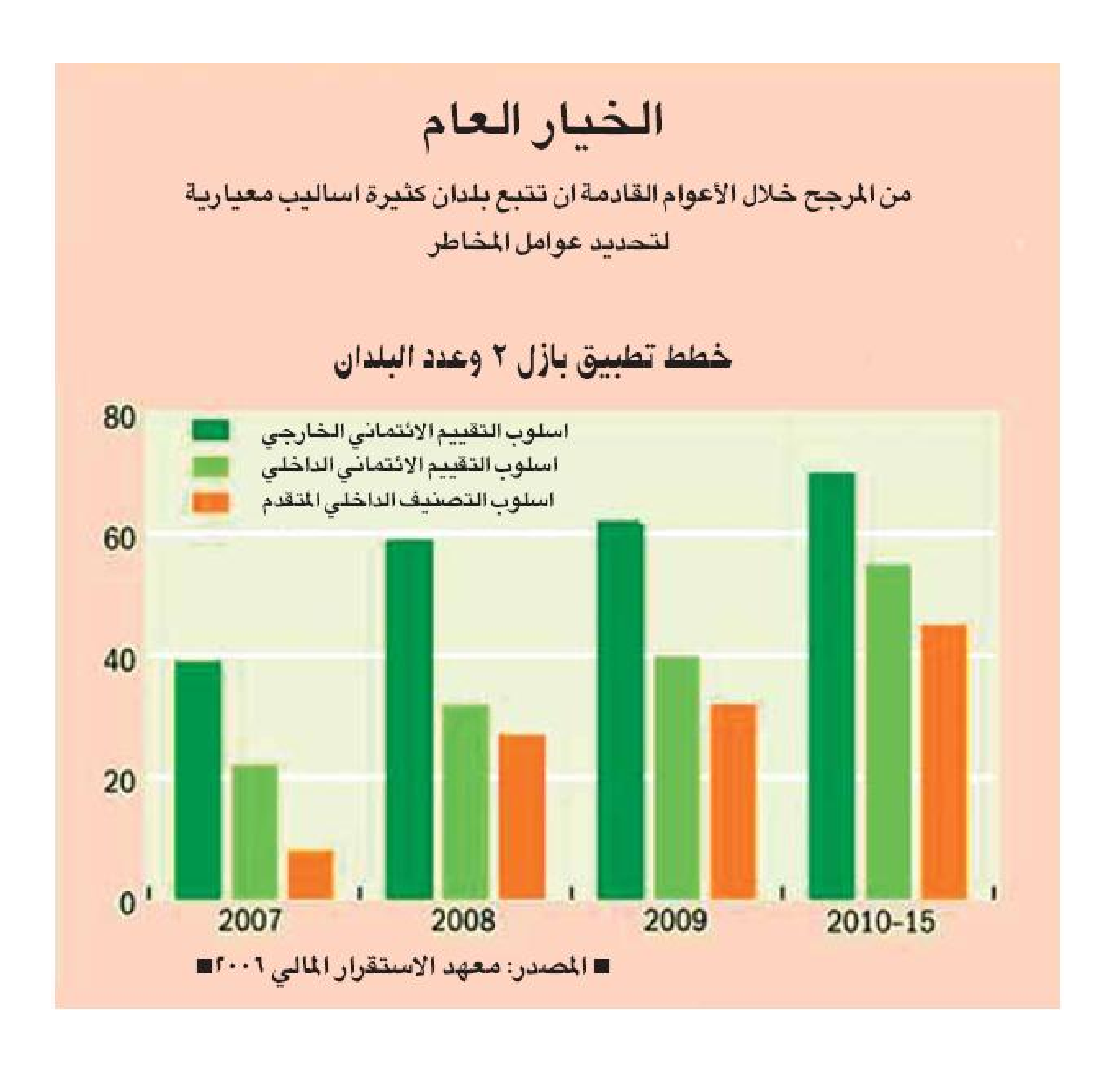
وفي الكويت عرض البنك المركزي أموالا لليلة واحدة ولأسبوع ولشهر للبنوك لإظهار استعداده لضمان توفير سيولة كافية بعد الهبوط الأخير للبورصة، وتأمل الحكومة الكويتية من خلال هذا الإجراء تخفيض أسعار الفائدة بين البنوك، مؤكدة استعدادها لضخ مزيد من الأموال إذا تطلب الأمر ذلك رغم المخاوف من ارتفاع التضخم.

وفي قطر اشترت هيئة الاستثمار ما بين 10% و20% من رأسمال البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية لتعزيز الثقة في السوق، وتهدف الخطوة القطرية بشراء الأسهم إلى ضخ سيولة لتعزيز قدرة البنوك القطرية على تمويل مشروعات التنمية في المرحلة القادمة بشكل أوسع وتأكيد الثقة الكبيرة في أوضاعها المالية، واتخذ القرار في اجتماع حضره رئيس وزراء قطر الشيخ حمد بن جاسم آل ثاني وممثلو البنوك المدرجة في سوق الدوحة للأوراق المالية ونائب محافظ البنك المركزي.

وفي المملكة العربية السعودية، أعلن المصرف المركزي أنه سيوفر أي سيولة تحتاجها البنوك حيث تشير تقارير رسمية أن بنوك المملكة تملك أوراقا مالية حكومية قيمتها نحو مائتي مليار ريال (53.1 مليار دولار)، ولديها خيار اقتراض 75% من قيمة هذه الأوراق أي نحو 150 مليار ريال.

1-6- أراء صندوق النقد الدولي:

يرى صندوق النقد الدولي(7) بأن هناك رابط قوي ما بين التطبيــق التــام لبــازل 2 والاستقرار المالي، ومبادرة الصندوق تهدف إلى تقييم فعالية تطبيق بازل 2 ويوصي بالتطبيق السليم لمعايير الاتفاق والشكل الموالي يبين خطط تطبيق بازل 2 لتحديد عوامل الخطر والتــي من شأنها أن تعمل على التقليل من أثر الأزمة المالية العالمية الحالية8:



فكما هو ملاحظ أن عدد البلدان التي تسير في طريق تطبيق معايير تحديد المخاطر بالاستناد إلى بازل اثنان، أخذت في الازدياد ولكن هذه الزيادة لا تسير في اتجاه التطبيق السليم للمعايير المنصوص عليها في اتفاق بازل اثنان .

و يؤكد دومينيك ستراوس مدير عام صندوق النقد الدولي على أن الاضطرابات في الأسواق المالية تحولت إلى أزمة ثقة تتطلب تدخلا حاسما من الحكومات على أن يكون التدخل واضحا وشاملا وعلى أساس من التعاون بين البلدان المختلفة .

ويعتبر صندوق النقد الدولي أنه ليس بوسع القطاع الخاص أن يستعيد الثقة بمفرده وحتى تدابير السياسة الاقتصادية الكلية التي تتخذها الحكومات لن تعيد الثقة .

وأقترح ستراوس في اجتماع له بمعهد بيترسون للاقتصاد الدولي في واشنطن أربع نقاط من الإجراءات من أجل المساعدة على تحقيق الاستقرار في الأسواق المالية واستعادة الثقة .

أولها: يتمثل في الضمانات الحكومية الصريحة لالتزامات النظام المالي، خاصة بعد أن بلغت هشاشة الثقة العامة مستوى لا يمكن معه تجنب تقديم ضمانات حكومية لالتزامات النظام المالي، وهي ضمانات مؤقتة يراعى فيها اتخاذ تدابير الوقائية اللازمة ولا تقتصر هذه الضمانات على ودائع سوق المال.

ثانيا: مطالبة الحكومة بالتخلص من الأصول المتعثرة عن طريق شرائها بأسعار القيمة العادلة.

ثالثا: قيام الحكومة بعمليات ضخ رؤوس الأموال، نظرا لقلة الأموال الخاصة في البيئة الحالية.لا فتا إلى أن هذا الإجراء نجح في الأزمات السابقة .

رابعا: ضرورة العمل على زيادة التعاون الدولي، وتكاثف جهود كل الدول معا للخروج من الأزمة.

2): الحل الذي ينادي به خبراء الاقتصاد الإسلامي :

وهذا الحل ينطلق من تحديد قواعد الأمن والاستقرار في الاقتصاد الإسلامي وهي:

يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي وكذلك مؤسساته المالية على مجموعة من القواعد التي تحقق له الأمن والأمان والاستقرار وتقليل المخاطر وذلك بالمقارنة مع النظم الوضعية التي تقوم على نظام الفائدة والمشتقات المالية ومن أهم هذه القواعد ما يلي(9):

أولاً: يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي على منظومة من القيم والمثل والأخلاق مثل الأمانة والمصداقية والشفافية والبينة والتيسير والتعاون والتكامل والتضامن، فلا اقتصاد إسلامي بدون أخلاق ومثل، وتعتبر هذه المنظومة من الضمانات التي تحقق الأمن والأمان والاستقرار لكافة المتعاملين، وفي نفس الوقت تحرم الشريعة الإسلامية المعاملات المالية والاقتصادية التي تقوم على الكذب والمقامرة والتدليس والغرر والجهالة والاحتكار والاستغلال والجشع والظلم وأكل أموال الناس بالباطل.

ويعتبر الالتزام بالقيم الإيمانية والأخلاقية عبادة وطاعة لله يُثاب عليها المسلم وتضبط سلوكه سواء كان منتجاً أو مستهلكاً، بائعاً أو مشترياً وذلك في حالة الرواج والكساد وفي حالة الاستقرار أو في حالة الأزمة.

ثانياً: يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي على قاعدة المشاركة في الربح والخسارة وعلى التداول الفعلي للأموال والموجودات، ويحكم ذلك ضوابط الحلال الطيب والأولويات الإسلامية وتحقيق المنافع المشروعة والغنم ب'الغرم، والتفاعل الحقيقي بين أصحاب الأموال وأصحاب الأعمال والخبرة والعمل وفق ضابط العدل والحق وبذل الجهد هذا يقلل من حدة أي أزمة حيث لا يوجد فريق رابح دائما أبدا وفريق خاسر دائما أبدا، بل المشاركة في الربح والخسارة.

ولقد وضع الفقهاء وعلماء الاقتصاد الإسلامي مجموعة من عقود الاستثمار والتمويل الإسلامي التي تقوم على ضوابط شرعية، من هذه العقود: صيغ التمويل بالمضاربة وبالمشاركة وبالمرابحة وبالاستصناع وبالسلم وبالإجارة والمزارعة والمساقاة ونحو ذلك. كما حَرَّمت الشريعة الإسلامية كافة عقود التمويل بالاستثمار القائمة على التمويل بالقروض بفائدة، والتي تعتبر من الأسباب الرئيسية للأزمة المالية العالمية الحالية.

ثالثاً: حرمت الشريعة الإسلامية نظام المشتقات المالية والتي تقوم على معاملات وهمية يسودها الغرر والجهالة، ولقد كَيَّف فقهاء الاقتصاد الإسلامي مثل هذه المعاملات على أنها من المقامرات المنهي عنها شرعا.

ولقد أكد الخبراء وأصحاب البصيرة من علماء الاقتصاد الوضعي أن من أسباب الأزمة المالية العالمية المعاصرة هو نظام المشتقات المالية لأنها لا تسبب تنمية اقتصادية حقيقية، بل هي وسيلة من وسائل خلق النقود التي تسبب التضخم وارتفاع الأسعار كما تقود إلى أرذل الأخلاق، كما أنها تسبب الانهيار السريع في المؤسسات المالية التي تتعامل بمثل هذا النظام، وما حدث في أسواق دول شرق آسيا ليس منا ببعيد.

رابعاً: لقد حرَّمت الشريعة الإسلامية كافة صور وصيغ وأشكال بيع الدين بالدين مثل: خصم الأوراق التجارية وخصم الشيكات المؤجلة السداد كما حرَّمت نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة، ولقد نهى رسول الله ρ عن بيع الكالئ بالكالئ (بيع الدين بالدين).

ولقد أكد خبراء وعلماء الاقتصاد الوضعي أن من أسباب الأزمة المالية المعاصرة هو قيام بعض شركات الوساطة المالية بالتجارة في الديون؛ وهو ما أدى إلى اشتعال الأزمة وهذا ما حدث فعلاً.

خامساً: يقوم النظام المالي والاقتصادي الإسلامي على مبدأ التيسير على المقترض الذي لا يستطيع سداد الدين لأسباب قهرية، يقول الله تبارك وتعالى: { وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلى مَيْسَرَةٍ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَكُمْ إِنْ كُنتُمْ تَعْلَمُونَ } [البقرة:280].

في حين أكد علماء وخبراء النظام المالي والاقتصادي الوضعي أن من أسباب الأزمة توقف المدين عن السداد، وقيام الدائن برفع سعر الفائدة، أو تدوير القرض بفائدة أعلى أو تنفيذ الرهن على المدين وتشريده وطرده ولا يرقب فيه إلًّا ولا ذمة وهذا يقود إلى أزمة اجتماعية وإنسانية تسبب العديد من المشكلات النفسية والاجتماعية والسياسية والاقتصادية وغير ذلك.

*** كيف الخروج من الأزمة إذن وفق قواعد وضوابط الاقتصاد الإسلامي؟.**

لقد تبين من تحليل أسباب الأزمة المالية العالمية الراهنة أنها تتركز حول النظم الوضعية الآتية(10):

- نظام الفائدة (الربا) على الودائع ونظام الفائدة على القروض.
- نظام التجارة بالديون أخذاً وعطاءً.
- نظام جدولة الديون مع رفع سعر الفائدة مقابل زيادة الأجل.
- نظام بيع الديون.
- نظام المشتقات الذي يقوم على المعاملات الاحتمالية والحظ.

كما تبين من مفاهيم وقواعد وضوابط النظام المالي والاقتصادي الإسلامي ومؤسساته المالية أنه يحرم كل هذه النظم التي كانت سبباً في وجود الأزمة وتتعارض مع فطرة الإنسان ومقاصده الشرعية.

فلقد(11) حرمت الشريعة الإسلامية نظام الفائدة الربوية على القروض والائتمان وأحلت نظم التمويل والاستثمار القائمة على المشاركة وتفاعل رأس المال والعمل في إطار قاعدة الغنم بالغرم.

كما حرمت الشريعة الإسلامية كافة صور الغرر والجهالة والتدليس والمقامرة والغش والكذب والإشاعات والاستغلال وأكل أموال الناس بالباطل وأكدت على الالتزام بالصدق والأمانة والتبيان والشفافية.

وعليه وجب:

- السعي لتعديل نظام الملكية من الخاص إلى المزدوجة بحيث يلعب القطاع الخاص دوره إلى جانب الدور الذي يلعبه القطاع العام فلا يمكن الخروج من الأزمة بطرف دون الآخر فيمكن هنا للدولة أن تتدخل في كل ما يعجز عنه القطاع العام للتوازن

الاقتصادي (ممكن أن تتدخل الدولة لتضخ الأموال كما لها الحق أن تفرض ضـرائب على القادرين خلال الأزمة) .

- تعديل أسلوب التمويل العقاري ليكون بإحـدى الـصيغ الإسـلامية ومنهـا، أسـلوب المشاركة المنتهية بالتمليك.
- ضبط عملية التوريق لتكون لأصول عينية وليس لديون وهو ما يتم في السوق المالية الإسلامية في صورة صكوك الإجارة والمشاركة ، والمضاربة أمـا الـديون فـيمكن توريقها عند الإنشاء ولا تتداول وهو ما يتم في السوق الماليـة الإسـلامية بـصكوك المرابحة والسلم والإستصناع، والتي يزيد حجم التعامل بها عـن 180 مليـار دولار حسب تقارير صادرة سنة 2008 .
- منع أساليب المضاربات قصيرة الأجل كالبيع على المكشوف ، والشراء بالهامش وهو ما تسبب في حدوث الأزمة المالية بأمريكا وانجلترا.
- عدم التعامل بالمشتقات المالية مثل العقود المستقبلية وعقود الخيار والمبادلة، والتعامل بدلا منها بأسلوب بيع السلم كما قرره الفقه الإسلامي ونهى عن التعامل في المؤشرات بيعا وشراءً.
- إلغاء الفوائد الربوية، واستخدام أساليب المشاركة والبيوع، ومن الملاحظ أن تخفـيض معدل الفائدة إلى 1 بالمائة كان أحد أساليب مواجهة الأزمة في أمريكا وأوروبا فمـاذا لو أن هذا المعدل آل إلى الصفر ؟ فلا شك أن هذا يكون البداية الـصحيحة لمعالجـة الأزمة ، فتبني إلغاء سعر الفائدة ذلك من شأنه تشجيع الاقتراض وبالتالي الاسـتثمار وما يترتب عن ذلك من تحريك لعجلة النمو من جديد.
- وضع ضوابط للمعاملات المالية، وهيئات متخصصة للإشراف والرقابة على الأسواق والمؤسسات في إطار الحرية المنضبطة القائمة على مبادئ الشريعة الإسلامية .

3 :الحلول الأخرى :

بناءا على ما تقدم فإننا نرى بأن الحل يكمن في:

- للخروج من الأزمة المالية العالمية لابد من إعادة الثقة في الأسواق المالية أولا، مـن خلال تـدخل الحكومـات والبنـوك المركزيـة لـضمان تـوفر الـسيولة للجهـاز المصرفي،بمعنى الاستمرار في ضخ السيولة النقدية في الأسواق المالية وذلك لمقابلة السحوبات النقدية من المودعين وتوفير السيولة النقدية للمصانع والشركات التي تحتاج إلى تمويل من البنوك لتمويل عملياتها الإنتاجية، ثم العمل على مستوى دولـي لحـل الأزمة .

- حيث أن الأزمة قد كشفت عن الترابط بين الاقتصاد العالمي ككل فإنه للخروج منها لابد من تكاثف الجهود الدولية لإعادة النظر في النظام النقدي الدولي الحالي، بما يعطي جميع الدول الحرية الاقتصادية والسياسية الكاملة في اختيار ربط عملاتها بسلة عملات يتم الاتفاق عليها دوليا(أو بوحدة حقوق السحب الخاصة) .
- لابد من إصلاح آليات العمل في مؤسسات صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بعد إصلاح أسس ومقومات إنشائهما للحد من الهيمنة الأمريكية.
- أنه يجب أن لا تقتصر الدعوة إلى إصلاح المؤسسات المالية الدولية على مؤسستي بريتون وودز (صندوق النقد الدولي والبنك الدولي) فقط، وإنما لابد أن تشمل مؤسسات وهيئات أخرى مثل لجنة بازل، الإتحاد الدولي لمراقبي التأمين، الهيئة الدولية لأسواق المال وهي المؤسسات المعنية بتنظيم عمل القطاعات المالية الرئيسية الثلاث(المصارف، التأمين وأسواق رأس المال) بالإضافة إلى منتدى الاستقرار المالي.
- لابد من معالجة قضايا الرقابة المالية على المؤسسات المالية من خلال إدارة وإشراف هيئات رقابية دولية مستقلة تتمتع بالشفافية التامة، من خلال رفع مستوى الرقابة على الحركة المصرفية ووضع شروط جديدة على القروض الكبيرة وطلب ضمانات حقيقية.
- العمل على إيجاد إدارة أفضل للسيولة الدولية ووقف الاعتماد على عملة الدولار وذلك باعتماد وحدة حقوق السحب الخاصة لتكوين الاحتياطات الدولية .
- ضرورة تفعيل الحكم المؤسسي في المؤسسات المصرفية واعتماد قوي لمبدأ الشفافية في الإدارة.

وأخيرا لابد من التفتح على النظام الاقتصادي الإسلامي ومناقشة نظامه مناقشة تفصيلية وأخذ منه ما يفيد في الحل .

الخاتمة :

من خلال ما تم تناوله في ورقة العمل نصل للتأكيد على صعوبة الخروج من الأزمة المالية العالمية التي فاجأت العالم ولم تكن متوقعة بهذا الحجم والهول، والتي نتج عنها آثار عديدة منها تدني نسبة الاستثمارات، تسريح آلف العمال...إلخ.

وتعتبر الحلول المقترحة من كل الأطراف بمثابة أدوية قد تساعد على التخفيف أولا من وطأ الأزمة وثقلها على الأسواق المالية وبالتالي على الاقتصاد ككل .

ثانيا قد تكون بداية للحل الذي لن يكون خلال سنة أو سنتين بل قد يتجاوز ذلك.

في الأخير علينا بأخذ العبر من هذه الأزمة حتى لا نقع فريسة لأزمات أخرى من نوع آخر وهذه بتفعيل العمل بإدارة المخاطر في الشركات ...

ونؤكد هنا على أن التفاؤل والتشاؤم موقف شخصي فهناك من يرى أن الأزمة ستنتهي بعد ستة شهور، وهناك من يقدرها بسنة، وهناك من يقدرها بسنتين أو ثلاثة بناءا على تحليل المعطيات المتوفرة عند كل خبير .

الهوامش

1)قدي عبد المجيد، الأزمة المالية وحلول الحكومات، مجلة العلوم الإنسانية، الجزائر 2009.

2)عرفان الحسني، الاقتصاد السياسي لأزمة أسواق المال الدولية، مجلة المال والصناعة، الصادرة عن بنك الكويت الصناعي العدد 25 لسنة 2007.

3)فريد كورتل، إدارة المخاطر بالمصارف العربية، المؤتمر الثامن، جامعة الزيتونة الأردنية عمان 2008

4)عبد الغني هلال، مهارات إدارة الأزمات، مركز تطوير الأداء والتنمية، القاهرة 2008.

5- El Watan – crise financiere mondial et chute des prix du brut n 12-2009

6) عبد الله شحاته، الأزمة المالية، المفهوم والأسباب من الموقع :

www. Pei degypt.org/Arabic/azma.doc

تاريخ الإطلاع 06 أفريل 2009 .

7) يوسف خليفة يوسف، الأزمة المالية والاقتصاديات الحلقية، المستقبل العربي العدد 358 بيروت 2008 .

8) تقرير صندوق النقد الدولي، الأزمة المالية في الولايات المتحدة عدد 29 سبتمبر 2008

9) سامر مظهر قنطقجي، ضوابط الاقتصاد الإسلامي في معالجة الأزمات المالية العالمية ،دار النهضة، سوريا، الطبعة الأولى 2009.

10) عبد الرحمن حمدي، الأزمة المالية العالمية وأثرها على الفكر الاقتصادي الإسلامي 2009 من الموقع:

www.isegs.com/forum/ login.php

11) يسرى طاحون ، الاقتصاد وتطبيق الشريعة الإسلامية ، مصر 2008 .

المراجع :

1)مجلة التمويل والتنمية عدد جوان 2008 الملف الكامل حول الأزمة المالية في صندوق النقد الدولي .

2)أشرف أبو درابه، الأزمة الاقتصادية العالمية، الطريق ، الأول هو الحل، الوطن للنشر، الكويت 2008

3)حازم الببيلاوي، الأزمة المالية الحالية محاولة للفهم، الأردن 2009 .

4)خالد حسين، إدارة التنمية الاقتصادية والعولمة ، بيروت ، لبنان 2008 .

I هوامير البورصة السعودية، أهم الخطط التي اعتمدتها الدول لمواجهة الأزمة المالية من موقع :

www.hawamer.com/ vb/showthread.php?t=485051